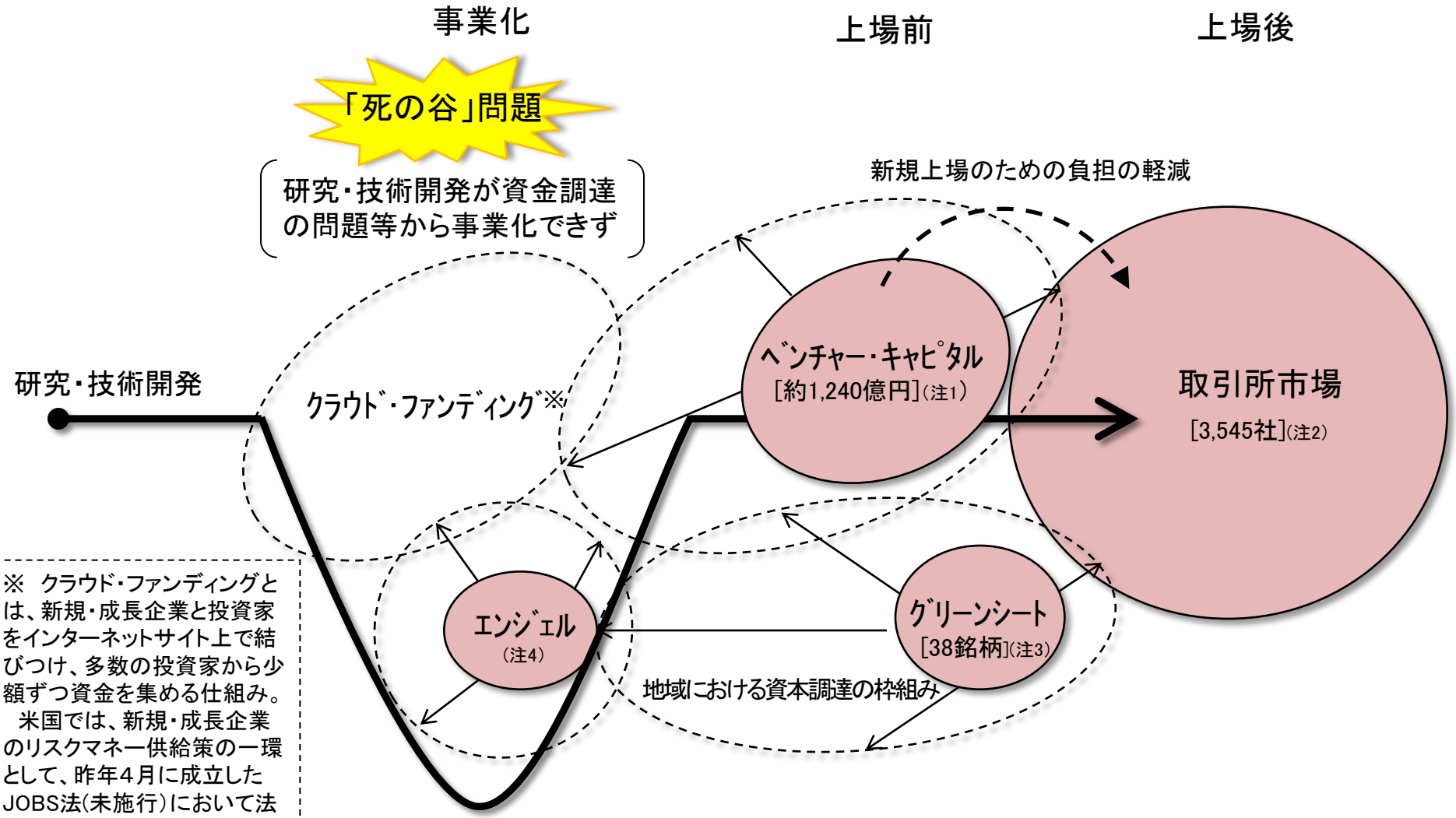
資料２

ご説明資料

平成２５年４月１１日（木）

金　融　庁

新規・成長企業へのリスクマネーの供給について



※ クラウド・ファンディングとは、新規・成長企業と投資家をインターネットサイト上で結びつけ、多数の投資家から少額ずつ資金を集める仕組み。
米国では、新規・成長企業のリスクマネー供給策の一環として、昨年４月に成立したJOBS法(未施行)において法制化された。

(注1)ベンチャー・キャピタル年間投融資額(2012年度)。米国は約2.3兆円(2011年)。
(注2)全国上場会社数(2012年末)。米国はNYSE(US)2,339社、NASDAQ2,577社(2012年末)。
(注3)グリーンシート銘柄数(2012年末)。米国におけるピンクシート登録銘柄数は10,121銘柄(2011年10月末)。
(注4)エンジェル税制を利用した個人投資家の投資額は、約9.9億円(2011年度)。なお、米国におけるエンジェルの年間投資額は、1.5兆円程度といわれている。

検討項目のイメージ

こうした問題に対応するため、以下のような項目につき、業界等の要望等も踏まえつつ、今後、対応を検討していく予定。

１．新興・成長企業へのリスクマネー供給策

・金融仲介業者の活用（クラウド・ファンディング）
・地域における資本調達を促す仕組み

２．新規上場（IPO）の推進策

・事務負担の軽減
・新興市場における株主数基準の見直し

３．上場企業の資金調達の円滑化

・上場企業の資金調達に係る期間の短縮
・届出前勧誘に係る整理

４．その他

・大量保有報告制度の見直し
・虚偽記載等に係る賠償責任

金融仲介業者の活用（クラウド・ファンディング）

現行制度

- クラウド・ファンディングとは、新規・成長産業と投資家をインターネットサイト上で結びつけ、多数の投資家から少額づつ資金を集める仕組み。
- 日本では、「寄付」など金銭的リターンを伴わない形態での取扱いが中心。
- 株式形態での資本調達の取扱いは行われていない。

（参考）米国では、新規・成長企業のリスクマネー供給策の一環として昨年４月に成立したJOBS法において法制化された。ただし、クラウド・ファンディング関連部分は未施行。

問題意識

- 技術やアイディアを事業化する段階では、リスクマネー供給が不十分なことも一因となって、事業を軌道に乗せられない、いわゆる「死の谷」問題が存在。
- リスクマネー供給強化に向けた金融仲介面の取組みとして、インターネットを通じた株式形態での資本調達を可能とする枠組み（クラウド・ファンディング）を可能にできないか。

地域における資本調達を促す仕組み

現行制度

- 証券会社を通じ、ベンチャー企業など非上場企業の株式を売買する制度として、平成9年に日本証券業協会が創設したグリーンシート制度が存在。
- 制度利用にあたっては、会社情報の定期的な開示や適時開示義務（一般的な不公正取引規制に加え、インサイダー取引規制の対象）が課される。

問題意識

- グリーンシート制度は近年、制度利用企業が減少し、売買も低迷する等、その目的・役割を果たしていると言難い状況。抜本的に見直しを行い、制度を再構築していく必要があるとの指摘。
- 今後のあり方を考えていく際には、多くの非上場企業にとって、会社情報の定期的な開示や適時開示義務への対応が重い負担になっていることに留意が必要との指摘。
- 例えば、地域に根ざした企業等について、その地域の株主や当該企業を良く知る株主による長期保有を念頭とした資本調達や換金の場の提供ができないか。

⇒　地域に根ざした企業等については、株主が当該企業等に馴染みがあること等に鑑み、信頼できる仲介業者の関与を前提に、開示等の面で上場企業等に比べて、より簡易な手続での資本調達を可能とすることができないか。

事務負担の軽減

現行制度

- IPO時に提出する有価証券届出書には、５年分の金融商品取引法に基づく財務諸表の記載が必要。

  （直近２年分の監査済み財務諸表
  ３年前～５年前に係る財務諸表（監査不要））

  （注）事業開始から期間が経過せず、上記年数分を作成できない場合には作成できる範囲で可。

- 上場会社は、事業年度ごとに、内部統制報告書を提出しなければならない。内部統制報告書は公認会計士による監査を受けなければならない。

問題意識

- 新規上場のコストを低減させる観点から、内部統制報告書の提出に係る負担を一定期間軽減することや、有価証券届出書において提供が求められる財務諸表の年数を限定するなど、企業内容等の開示を合理化することができないか。

新興市場における株主数基準の見直し

現行制度

- 株式市場では、一定の流動性を確保する観点から、取引所の定める上場審査基準において、株主数、流通株式数、流通株式時価総額等の基準を定めている。
- このうち、例えば、東証マザーズ市場等における株主数基準は、「上場の時までに300名以上となる見込みのあること」とされている。

（注）東証マザーズ・大証JASDAQ・名証セントレックスの株主数基準は300名以上。
なお、福証Q-Board は200名以上、札証アンビシャスは100名以上とされている。

問題意識

- 新規上場を容易にするため、新興市場における株主数基準を引き下げるべきではないかとの指摘。
- 上場後において一定の流動性が確保されるよう配意する必要はあるものの、市場関係者等の指摘を踏まえ、現在、東証マザーズ等において「300名以上」とされている株主数基準について、例えば、「200名以上」に引き下げるといった見直しをする余地がないか、取引所に検討を要請していくことが考えられないか。

上場企業の資金調達に係る期間の短縮

現行制度

- 上場企業の場合、有価証券届出書を提出した日から7日が経過した日に当該届出書の効力が発生し、投資家に有価証券を取得させることができる。
- 発行登録の場合、発行登録書の効力が生じていれば発行登録追補書類を提出することで投資家に有価証券を取得させることができるが、当該発行登録書には、今後発行する予定の有価証券の種類、発行予定金額等の記載が必要。

問題意識

- 有価証券の発行決議（有価証券届出書の提出）から、実際の有価証券の発行までの期間を短縮する余地はないか。
- 周知性の高い企業については、有価証券の種類、発行予定金額等の記載を行うことなく、発行登録を行えるようにすることが考えられないか。

届出前勧誘に係る整理

現行制度

- 有価証券の募集又は売出しに係る取得勧誘は、有価証券届出書が提出されていなければ、してはならない。

問題意識

- 勧誘の範囲が不明確であり、市場のニーズの調査等を行いにくいとの指摘。
- 有価証券の募集又は売出しを検討している企業及び証券会社が、届出前に行うことができる行為を具体的に明らかにすることができないか。

大量保有報告制度の見直し

現行制度

- 大量保有報告制度とは、上場会社が発行する株券等の大量保有者（５％超）となった者に対して、大量保有報告書を提出し、その保有状況の開示を求めるもの。
- 大量保有報告書の提出後、保有割合が１％以上増減した場合等には、変更報告書を提出することが求められる。

問題意識

- 現行制度では、たとえば、自己株式も大量保有報告書の対象有価証券となっている。他制度により求められている情報開示との整理を行うなど、提出者の負担軽減を図ることが考えられないか。

虚偽記載等に係る賠償責任

現行制度

- 重要な事項について虚偽の記載のある有価証券報告書等を提出した会社は、当該書類が公衆縦覧に供されている間、当該会社が発行者である有価証券を募集又は売出しによらずに取得した者に対して、記載が虚偽であったこと等により生じた損害を賠償する責め（無過失責任）に任ずる。

問題意識

- 上場会社は虚偽記載等を防止するため、コストをかけて内部統制を構築するなどしている。このため、流通市場で有価証券を取得した者に対する賠償責任については、無過失責任となっていることが適切か検討が必要ではないか。